

Konsultacje dla banków

Małgorzata Burzyńska

PRAKTYCZNE ASPEKTY IMPLEMENTACJI DYREKTYWY O NADZORZE UZUPEŁNIAJĄCYM NAD KONGLOMERATAMI FINANSOWYMI^{*)}

1. Konglomeraty finansowe – podmiot regulacji

Na rynkach usług finansowych od kilkunastu lat obserwuje się zjawisko dążenia podmiotów świadczących usługi finansowe do rozszerzenia działalności na obszary tradycyjnie traktowane jako oddzielne i podlegające odrębnym regulacjom ostrożnościowym¹⁾. Jednym z przejawów tej tendencji jest tworzenie się grup określanych jako konglomeraty finansowe. Działalność powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie podmiotów świadczących usługi finansowe w różnych sektorach może powodować występowanie ryzyka, którego dotychczasowe regulacje sektorowe nie zabezpieczają w sposób wystarczający dla zapewnienia bezpieczeństwa klientów tych podmiotów, czyli deponentów, właścicieli polis i inwestorów. W celu zapewnienia odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa działalności podmiotów regulowanych wchodzących w skład konglomeratów finansowych Parlament Europejski i Rada uchwałyły w dniu 16 grudnia 2002 r. dyrektywę w sprawie nadzoru uzupełniającego nad instytucjami kredytowymi, przedsiębiorstwami ubezpieczeniowymi i firmami inwesty-

^{*)} Autorka pracuje w Narodowym Banku Polskim. Artykuł przedstawia Jej poglądy i nie wyraża oficjalnego stanowiska NBP.

¹⁾ Van der Zwet A., *The Blurring of Distinction Between Financial Sectors, Fact or Fiction?*, De Nederlandsche Bank, Occasional Studies, vol. I, nr 2, 2003.

cyjnymi w konglomeracie finansowym oraz w sprawie zmian dyrektyw Rady 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC i 93/22/EEC oraz dyrektyw 98/78/EC i 2000/12/EC Parlamentu Europejskiego i Rady (dalej jako Dyrektywa). Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie charakterystyki poszczególnych typów konglomeratów finansowych i wskazanie odpowiadających im metod sprawowania nad nimi nadzoru uzupełniającego.

Korzystając z przewidywanych w niektórych państwach możliwości, jak też szukając nowych obszarów rynku, banki²⁾, w zakresie dopuszczalnym prawem, wkraczają w obszar działalności ubezpieczeniowej, świadczą też usługi inwestycyjne³⁾ poprzez sprzedaż określonych produktów, tworzenie podmiotów zależnych działających na rynku innych usług finansowych, nabywanie przedsiębiorstw działających w innych sektorach rynku lub poprzez łączenie istniejących podmiotów. Jakkolwiek definicja konglomeratu finansowego jest szalenie złożona, najistotniejszą cechą takiej struktury jest właśnie powiązanie kapitałowe lub organizacyjne banku i instytucji ubezpieczeniowej.

1.1. Definicja

Zgodnie z zawartą w art. 2 pkt 14 Dyrektywy definicją, konglomeratem finansowym jest grupa, na czele której stoi podmiot regulowany, będący:

- a) podmiotem dominującym wobec innego podmiotu z sektora finansowego, lub
- b) podmiotem powiązaniem z podmiotem z sektora finansowego przez partycypację lub relację w rozumieniu art. 12 pkt 1 dyrektywy 83/349/EEC w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Jeśli na czele rozważanej grupy nie stoi podmiot regulowany, to grupa prowadzić musi działalność głównie w sektorze finansowym w znaczeniu określonym w art. 3 ust. 1 Dyrektywy, to znaczy relacja sumy bilansowej regulowanych i nieregulowanych podmiotów sektora finansowego w grupie do sumy bilansowej grupy jako całości przekraczać musi 40%.

Ponadto, bez względu na to, czy na czele konglomeratu znajduje się podmiot regulowany czy też nie, zawsze co najmniej jeden z podmiotów grupy musi prowadzić działalność w sektorze ubezpieczeniowym i co najmniej jeden w sektorze bankowym lub sektorze inwestycyjnym, a skonsolidowana lub zagregowana działalność podmiotów ubezpieczeniowych grupy oraz skonsolidowana lub zagregowana działalność podmiotów bankowych/inwestycyjnych są znaczące w rozumieniu art. 3 ust. 2 lub 3 Dyrektywy.

²⁾ W niniejszym artykule określeń „bank” i „instytucja kredytowa” używa się zamiennie.

³⁾ *Global Survey 1998 – Regulatory and Market Developments*, Institute of International Bankers, September 1998.

Za konglomerat finansowy uznaje się także każdą, spełniającą powyższe kryteria podgrupę wchodzącą w skład większej grupy, również spełniającej cechy definicji konglomeratu finansowego⁴⁾.

1.2. Typy konglomeratów

Jakkolwiek Dyrektywa nie wprowadza rozróżnienia konglomeratów finansowych, jak też, konsekwentnie, nie przypisuje im konkretnych metod sprawowania nadzoru uzupełniającego, to jednak zarówno rozbudowana definicja jak też zawarty w artykule 10 Dyrektywy sposób wyznaczania koordynatora w zależności od struktury konglomeratu pozwala domyślać się wyodrębnienia pośród funkcjonujących na rynkach finansowych tego typu grup kilku podstawowych typów.

1.2.1. Klasyczny model europejski. Na czele grupy stoi podmiot dominujący, a w grupie działają podmioty od niego zależne, przy czym podmiotem dominującym może być zarówno podmiot regulowany jak i nieregulowany, a każdy z podmiotów prowadzi własną działalność licencjonowaną albo nie licencjonowaną. Tradycyjny w prawodawstwie unijnym obowiązek oddzielenia organizacyjnego przedsiębiorstw prowadzących działalność ubezpieczeniową od innych, związaną z ryzykiem obszarów działalności finansowej znalazł swoje odzwierciedlenie w zakazie łączenia działalności ubezpieczeniowej z działalnością bankową lub inwestycyjną⁵⁾. U podstaw takiego rozróżnienia leży konieczność zapewnienia szczególnej ochrony interesów posiadaczy polis. Konglomerat finansowy będący taką właśnie, zindywidualizowaną strukturą jest relatywnie słabo zintegrowany.

1.2.2. Model zintegrowany. Mamy z nim do czynienia, kiedy jeden podmiot świadczy różne usługi finansowe, korzystając z nielicznych, niewielkich rozmiarów podmiotów zależnych lub podmiotów blisko z nim powiązanych. Takie konglomeraty zidentyfikowano na terytorium Szwajcarii, Włoch i Belgii. Znacząca integracja działalności nie musi determinować integracji w zakresie podmiotowości prawnej. Działalność prowadzą formalnie nadal dwa lub więcej, odrębnie licencjonowane (niezwykle w innych państwach) podmioty. Jednak powiązanie działalności prowadzi do faktycznie wspólnego zarządzania przedsiębiorstwem i w rezultacie wspólnego ryzyka. Emanacją takiej filozofii działania jest instytucja działalności określanej jako

⁴⁾ Burzyńska M., *Identyfikacja konglomeratu finansowego – pierwszy krok do nadzoru uzupełniającego nad konglomeratami finansowymi*, Bezpieczny Bank, nr 2 z 2005 r.

⁵⁾ Artykuł 18 lit l Dyrektywy z dnia 5 listopada 2002 r. 2002/83/EC o ubezpieczeniach na życie zakazuje wydawania polis na życie i majątkowych przez to samo towarzystwo. Por. także dyrektywa z dnia 24 lipca 1973 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do podejmowania i prowadzenia działalności w dziedzinie ubezpieczeń bezpośrednich innych niż ubezpieczenia na życie.

„bankassurance”, lub „allfinanz”, polegającej na połączeniu usług oraz sprzedaży wspólnych produktów przez bank i towarzystwo ubezpieczeniowe. Korzyści ekonomiczne są oczywiste: towarzystwo ubezpieczeniowe może liczyć na obniżenie kosztów akwizycji swoich produktów, korzysta także ze zorganizowanej sieci bankowych placówek sprzedaży bez konieczności samodzielnego ponoszenia wydatków. Bankassurance znalazło swoich zwolenników i odbiorców na całym świecie. W wielu krajach banki mają prawo nie tylko sprzedawać polisy poszczególnych zakładów ubezpieczeniowych, ale i oferować usługi ubezpieczeniowe we własnym zakresie. W 1994 r. w krajach europejskich banki obejmowały zasięgiem swojej działalności nawet kilkadziesiąt procent rynku usług typu ubezpieczeniowego. W zakresie polis majątkowych banki posiadały w Holandii 15% rynku, w Belgii 3%. Na rynku ubezpieczeń życiowych natomiast banki posiadają ok. 55% we Francji, 32% w Hiszpanii, 20% we Włoszech⁶⁾.

1.2.3. Model horyzontalny. Taki konglomerat, wyraźnie wskazany w art. 10 ust. 2 pkt IV Dyrektywy, jest grupą podmiotów spełniającą cechy definicji, między którymi nie występują jednak powiązania kapitałowe, nie posiadających także wspólnego podmiotu dominującego. Wyodrębnienie takiego konglomeratu jest zatem szczególnie trudne, polega bowiem na zidentyfikowaniu powiązań wynikających z umów o wspólnym zarządzaniu prowadzoną działalnością, jak też powiązań personalnych na szczeblu poszczególnych zarządów.

1.2.4. Spółka holdingowa. W tym modelu spółka stojąca na czele konglomeratu nie zawsze prowadzi działalność gospodarczą, czy to licencjonowaną, czy też nie, skupia natomiast działalność koordynującą konglomeratu, jak zarządzanie ryzykiem, działalność informatyczna, audyt. Dominująca spółka holdingowa może posiadać łatwość kierowania konglomeratem ze względu na gromadzenie informacji o prowadzonej przez podmioty w konglomeracie działalności. Taka struktura sprzyja też raczej nadzorczej ocenie indywidualnych podmiotów ze względu na brak powiązań między podmiotami zależnymi tej samej spółki holdingowej; tym samym całość analizy nadzorczej może skupić się na ocenie wpływu spółki dominującej na podmioty zależne.

Model, w którym stojąca na czele konglomeratu finansowego spółka holdingowa sama nie prowadzi działalności licencjonowanej, występuje w głównie w Stanach Zjednoczonych Ameryki i w Japonii, gdzie, mimo niedawnej liberalizacji przepisów w tym zakresie, nadal bank nie może bezpośrednio inwestować w przedsiębiorstwo ubezpieczeniowe. Stąd popularny jest taki właśnie, nieco pośredni model łączenia w jednej, większej strukturze organizacyjnej działalności ubezpieczeniowej i bankowej. Dwa tego typu holdingi działają także w Holandii.

⁶⁾ Dane na podstawie *Bankassurance*, *Moje finanse*, interia.pl.

Mimo to w Europie jest to model rzadszy; konglomeraty, na czele których znajdują się spółki holdingowe posiadające zezwolenia na prowadzenie działalności bankowej albo ubezpieczeniowej, działają we Włoszech, Szwecji, Belgii i Wielkiej Brytanii. W Holandii działają także konglomeraty, na czele których stoi holding posiadający zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej.

Każdy z opisanych modeli może funkcjonować zarówno w jednym państwie, jak i w skali globalnej, podobnie poszczególne podmioty tworzące konglomerat mogą prowadzić działalność poprzez oddziały lub działalność transgraniczną. Dla uproszczenia pomijam te dwa aspekty, jako wspólne dla każdego z powyższych typów. Problematyka prowadzenia przez konglomerat działalności w państwach poza obszarem Unii Europejskiej także nie jest przedmiotem niniejszego artykułu. W obszarze regulacji Dyrektywy pozostają podmioty licencjonowane w jednym z Państw Członkowskich, a działalność podmiotów z państw trzecich ma znaczenie jedynie o tyle o ile wywiera ona wpływ na podmioty regulowane w UE. Warto zaznaczyć, że zgodnie z artykułem 18 ust. 3 Dyrektywy, jeżeli wymagałyby tego cele Dyrektywy, na przykład podmioty regulowane wchodzące w skład większej struktury mogące same stanowić konglomerat finansowy wchodzą w skład grupy zarządzanej poza Wspólnotą, kompetentne nadzory unijne mogą wymagać utworzenia mieszanej finansowej spółki holdingowej mającej centralę na terytorium Wspólnoty. W ten sposób nadzory, w szczególności koordynator tak wyodrębnionego konglomeratu, uzyskują większą kontrolę nad działalnością tych podmiotów i jednocześnie uniezależniają je w pewnym stopniu od podmiotów dominujących spoza Wspólnoty, bowiem podmioty regulowane tworzące ten konglomerat podlegać będą przepisom Dyrektywy. Taka ingerencja jest, jak można się domyślać, pewną ostatecznością, po którą nadzory sięgają będą jedynie wtedy, gdy licencjonowane w UE podmioty kierowane byłyby z Państw Trzecich w sposób budzący wątpliwości co do ostrożnego i stabilnego działania.

Przepisy Dyrektywy nie zawsze ułatwiają systematyczne ujęcie rozmaitych, możliwych do zidentyfikowania typów konglomeratów finansowych. Zgodnie z artykułem 2 pkt 14 in fine każdą podgrupę konglomeratu finansowego, która spełnia kryteria konglomeratu, uznaje się także za konglomerat finansowy. Wydawałoby się zatem, że prawodawca unijny dąży raczej do zindywidualizowania podejścia do regulowanych struktur na poziomie najmniejszej grupy spełniającej definicję konglomeratu.

Jednak z kolei artykuł 5 pkt 2 in fine stanowi, iż jeśli konglomerat finansowy jest podgrupą innego konglomeratu finansowego, Państwa Członkowskie mogą stosować przepisy odnoszące się do wszystkich istotnych sfer regulacji oraz środków sprawowanego nadzoru wyłącznie do regulowanych podmiotów w tej ostatniej grupie, a jakiegokolwiek odwołania w Dyrektywie do pojęć grupa i konglomerat finansowy będą rozumiane w odniesieniu do tej ostatniej grupy. Mamy tu zatem biegunowo różne podejście, nakazujące stosowanie ujednoliconego podejścia do adekwatności kapitałowej, koncentracji ryzyka, transakcji wewnątrz-grupowych na poziomie konglome-

ratu finansowego rozumianego jako najobszerniejsza struktura, wykazująca na tyle istotne powiązania, aby możliwe było egzekwowanie od niej spójnej polityki w tym zakresie.

Nie przesądzając o słuszności żadnego z tych poglądów zauważyć należy, że przykładowo w odpowiednim akcie prawodawstwa krajowego w Austrii w art. 5.5.(3) stanowi się, że jeśli konglomerat finansowy jest podgrupą innego konglomeratu finansowego na czele którego znajduje się podmiot regulowany z siedzibą na terytorium jednego z Państw Członkowskich, ustawa ta nie stosuje się. Jeśli konglomerat jest podgrupą innego konglomeratu, regulacja stosuje się tylko do tego ostatniego. Ustawodawca austriacki celowo zatem i, jak się wydaje, słusznie zrezygnował z implementacji artykułu 2 pkt 14 Dyrektywy.

1.3. Systematyka prawno-organizacyjna

Inny sposób podziału istniejących konglomeratów finansowych zaproponował w 2001 r. Wspólne Forum, ustanowione w 1996 r. pod auspicjami Bazylejskiego Komitetu Nadzorców Bankowych, Międzynarodowej Organizacji do spraw Papierów Wartościowych i Międzynarodowego Stowarzyszenia Nadzorców Ubezpieczeniowych, początkowo (do 1999 r.) określane jako Wspólne Forum do spraw Konglomeratów Finansowych. Badanie przeprowadzone przez zespół powołany przez Wspólne Forum skupiło się na podziale konglomeratu ze względu na organizację jego działalności licencjonowanej zgodnie ze strukturą prawno-organizacyjną lub strukturą obszarów działalności oraz umiejscowieniem funkcji zarządzania konglomeratem i funkcji korporacyjno-kontrolnych w wymiarze scentralizowanym lub lokalnym.

Przez strukturę organizacyjno-prawną konglomeratu finansowego rozumie się formę prawną zarówno licencjonowanych jak i nielicencjonowanych podmiotów działających w konglomeracie.

Struktura obszarów działalności odnosi się do podstawowej działalności gospodarczej zarówno licencjonowanej i nielicencjonowanej podmiotów w grupie. Obszarami działalności mogą być przykładowo bankowość detaliczna czy ubezpieczenia na życie.

Funkcje zarządzania to bezpośrednie kierowanie konglomeratem, czyli zindywidualizowane i ujednolicone podejście na szczeblu konglomeratu do działalności prowadzonej przez składające się na niego podmioty. Trzy podstawowe sposoby zarządzania konglomeratem mogą koncentrować się na profilu jego dominującej działalności gospodarczej, wielkości i pozycji podmiotów w strukturze grupy albo terytorialnych obszarach działania.

Funkcje korporacyjno-kontrolne to zarządzanie ryzykiem, kontrola wewnętrzna, audyt w grupie, zarządzanie zasobami ludzkimi, technologie informatyczne, jak też inne czynności mające na celu zapewnienie ostrożnego i stabilnego działania podmiotów w konglomeracie.

Badanie przeprowadzone na czternastu konglomeratach pozwoliło na wyodrębnienie trzech podstawowych kategorii takich grup.

1.3.1. Konglomeraty, w których działalność regulowana zorganizowana jest w sposób podporządkowany jednolitej strategii ekonomicznej konglomeratu. Konglomerat taki działa w znacznym stopniu jak jeden podmiot, posiada swego rodzaju „dział obsługi klienta” (front office) zorganizowany z podziałem na produkty i usługi, przy czym podział na poszczególne podmioty regulowane i nieregulowane, regiony geograficzne działania, a czasem nawet rodzaje licencjonowanej działalności nie jest tu szczególnie istotny. Funkcje zarządzania oraz korporacyjno-kontrolne rozwiązywane i organizowane są centralnie. Funkcje zarządcze są, o ile to możliwe, wydzielone do odrębnej jednostki. Taką strukturę obserwuje się głównie w konglomeratach o zdecydowanie dominującym sektorze bankowym lub inwestycyjnym.

Z nadzorem sprawowanym nad tego typu silnie scentralizowanymi grupami wiąże się szereg zagadnień. Polityka zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej mogą być zlokalizowane pod jurysdykcją innego nadzoru, niż większość podmiotów, najczęściej, choć nie zawsze, w podmiocie dominującym. Zidentyfikowanie transakcji przenoszących ryzyko wewnątrz grupy jest ważnym bodźcem do rozwijania ścisłej współpracy między nadzorami i leży w interesie wszystkich nadzorów. Informacje przekazywane między nadzorami powinny obejmować co najmniej:

- ❖ strategię działalności konglomeratu, w szczególności działalności regulowanej,
- ❖ strukturę zarządu i zakres, w jakim ryzyko i zarządzanie mogą być monitorowane przez poszczególne nadzory,
- ❖ strukturę korporacyjną grupy,
- ❖ podstawowe rodzaje ryzyka, również związanego z działalnością podmiotów nieregulowanych w zakresie, w jakim ryzyko to może zostać przeniesione na podmioty regulowane,
- ❖ organizację funkcji kontrolnych, dopuszczalność centralizacji tych funkcji i ich skuteczne wykonywanie,
- ❖ ocenę współpracy lokalnych i centralnych jednostek kontrolnych.

1.3.2. Konglomeraty, w których działalność prowadzona jest niezależnie przez poszczególne podmioty, a jedynie funkcje zarządcze i kontrolne skupione są w jednym podmiocie. Taką organizację zaobserwowano w konglomeratach o przeważającej działalności sektora ubezpieczeniowego. Podstawowym problemem nadzorów jest w takiej sytuacji ocena adekwatności kontroli i jakości zarządzania grupą. Istotne jest także zrozumienie, jak strategia realizowana przez poszczególne podmioty lub sektory przekłada się na realizację strategii grupy. Wymiana informacji między nadzorami skupiać się powinna przede wszystkim na:

- ❖ identyfikacji struktury grupy,
- ❖ podstawowych rodzajach ryzyka podmiotów regulowanych i nieregulowanych,

- ❖ zakresie, w jakim całkowite ryzyko może być ocenione poprzez nadzór sprawowany przez poszczególne instytucje nadzorcze,
- ❖ skuteczności sprawowania funkcji kontrolnych w grupie, w szczególności jeśli funkcje takie sprawowane są w podmiotach zlokalizowanych w różnych państwach i sektorach.

1.3.3. Zidentyfikowano również konglomeraty o działalności w przeważającej części ubezpieczeniowej, których zarówno działalność gospodarcza jak i funkcje zarządcze i kontrolne zorganizowane są lokalnie, w poszczególnych podmiotach regulowanych i nieregulowanych prowadzących działalność i kształtujących swoją strategię względnie samodzielnie. Dla instytucji nadzorczych podstawowym problemem będzie tutaj ocena rzeczywistego wpływu, jaki podmiot dominujący wywiera na podmioty działające w konglomeracie, jak też kształtowanie się ryzyka ogólnego i wzajemne oddziaływanie podmiotów, jak też skuteczność planowania i realizowania strategii konglomeratu.

Informacje przekazywane między nadzorami dotyczyć powinny głównie, oprócz problemów wspólnych dla wszystkich typów konglomeratów, także oceny tendencji do centralizacji działalności lub zarządzania konglomeratem⁷⁾.

2. Cele Dyrektywy – przedmiot regulacji

2.1. Pierwszą z trzech podstawowych, wskazanych w Dyrektywie obszarów nadzoru uzupełniającego, jest adekwatność kapitałowa podmiotów regulowanych mierzona w skali konglomeratu finansowego⁸⁾.

Zgodnie z art. 6 ust. 2 Dyrektywy, regulowane podmioty w konglomeracie finansowym mają obowiązek utrzymywać fundusze własne w skali konglomeratu finansowego na poziomie nie niższym niż wymogi z tytułu adekwatności kapitałowej obliczone w skali konglomeratu, zgodnie z zasadami opisanymi w Załączniku nr I do Dyrektywy. Dyrektywa przewiduje trzy metody wyznaczania adekwatności kapitałowej podmiotów regulowanych w skali konglomeratu finansowego.

2.1.1. Pierwszą z nich Dyrektywa określa jako metodę konsolidacji księgowej. Polega ona na porównaniu skonsolidowanych funduszy własnych konglomeratu finansowego z sumą wymogów z tytułu wypłacalności dla każdego z sektorów grupy (w przypadku podmiotów regulowanych są to wymogi kapitałowe, a w przypadku

⁷⁾ Basle Committee for Banking Supervision, Compendium of Documents produced by Joint Forum for Banking Supervision, Bank for International Settlement, czerwiec 2001 r.

⁸⁾ Burzyńska M., *Adekwatność kapitałowa konglomeratu finansowego – wzmocnienie bezpieczeństwa czy dodatkowe obciążenia*, Bezpieczny Bank nr 3 z 2005 r.

podmiotów nieregulowanych, teoretyczne wymogi kapitałowe, czyli wymogi, jakie obowiązywałyby te podmioty, gdyby były one podmiotami regulowanymi).

Fundusze własne oraz wymogi z tytułu wypłacalności podmiotów w grupie Dyrektywa nakazuje obliczać poprzez zastosowanie odpowiednich regulacji sektorowych dotyczących formy i zakresu konsolidacji⁹⁾. Uzupełniające wymogi z tytułu wypłacalności stanowiąc mają różnicę między funduszami własnymi konglomeratu finansowego obliczonymi na podstawie skonsolidowanego sprawozdania grupy oraz sumą wymogów z tytułu wypłacalności poszczególnych sektorów finansowych grupy¹⁰⁾.

Rachunek adekwatności kapitałowej przeprowadza się w oparciu o bilans skonsolidowany grupy. Praktyczne zastosowanie tej metody może zatem mieć miejsce w przypadku opisanych w punkcie 1.2.1 grup klasycznych lub też opisanych w punkcie 1.2.4 holdingów¹¹⁾. W systematyce zaproponowanej przez Wspólne Forum będą to zapewne scentralizowane konglomeraty opisane w punkcie 1.3.1.

2.1.2. Druga z metod opisanych w Załączniku nr 1 do Dyrektywy nazywana jest metodą pomniejszania i agregacji. W tej metodzie uzupełniające wymogi z tytułu wypłacalności oblicza się korzystając z indywidualnych sprawozdań podmiotów należących do sektora finansowego. Adekwatność kapitałową konglomeratu oblicza się jako różnicę między sumą funduszy własnych poszczególnych regulowanych i nieregulowanych podmiotów w konglomeracie finansowym¹²⁾ (przy czym dopuszczone elementy kwalifikuje się zgodnie z odpowiednimi zasadami sektorowymi) oraz sumą wymogów z tytułu wypłacalności poszczególnych regulowanych i nieregulowanych podmiotów w grupie oraz wartości księgowej udziałów partycypacyjnych w innych podmiotach grupy.

Suma funduszy własnych zastępuje tu skonsolidowane fundusze własne konglomeratu finansowego, a zamiast konsolidacji, która sama w sobie eliminuje zjawisko podwójnego ujmowania kapitałów, stosuje się pomniejszenie funduszy własnych o udziały partycypacyjne w innych podmiotach.

W tej i w następnej metodzie, zgodnie z art. 6 Dyrektywy, obliczenia powinny uwzględniać proporcjonalny udział utrzymywany przez podmiot dominujący lub podmiot posiadający pakiet partycypacyjny w innym podmiocie grupy. „Proporcjonalny

⁹⁾ Na poziomie prawodawstwa unijnego: Artykuł 54 Dyrektywy 2000/12/EC i Załącznik I.1.B. Dyrektywy 98/78/EC.

¹⁰⁾ Regulacje sektorowe, o których mowa, to w szczególności: dyrektywa 2000/12/EC, Część V, Rozdział 3, w odniesieniu do instytucji kredytowych, dyrektywa 2002/13/EC w odniesieniu do przedsiębiorstw ubezpieczeniowych.

¹¹⁾ *Op.cit.*, przypis 7.

¹²⁾ Dla banków – fundusze własne, dla przedsiębiorstw ubezpieczeniowych – margines wypłacalności, dla firm inwestycyjnych – fundusze nadzorowane, dla podmiotów nieregulowanych – aktywa netto.

udział” oznacza część subskrybowanego kapitału w bezpośrednim lub pośrednim posiadaniu tego podmiotu.

Biorąc pod uwagę, że w przypadku tej metody uwzględnia się co do zasady wszystkie podmioty w konglomeracie¹³⁾, będzie ona właściwa w przypadku opisanej w pkt 1.2.3 grupy horyzontalnej. Bez względu jednak na stosowaną metodę, zgodnie z zasadą techniczną przeprowadzania rachunku adekwatności kapitałowej w konglomeracie finansowym, jeśli w podmiocie zależnym występuje deficyt wypłacalności lub w przypadku nieregulowanego podmiotu sektora finansowego – teoretyczny deficyt wypłacalności – w rachunku należy uwzględniać ogólny deficyt wypłacalności podmiotu zależnego. Jedynie jeśli w opinii koordynatora odpowiedzialność podmiotu dominującego posiadającego udziały kapitałowe w podmiocie zależnym, w którym wystąpił deficyt, jest ograniczona ściśle i wyłącznie do tych udziałów kapitałowych, koordynator może wydać zgodę na ujmowanie deficytu wypłacalności podmiotu zależnego proporcjonalnie do wysokości tych udziałów.

2.1.3. Metoda trzecia, czyli metoda pomniejszania wartości księgowej lub wymogu, również korzysta z indywidualnych sprawozdań finansowych podmiotów w konglomeracie. Uzupełniające wymogi z tytułu wypłacalności oblicza się jako różnicę między funduszami własnymi podmiotu dominującego a sumą jego własnych wymogów z tytułu wypłacalności i wyższej z kwot:

- ❖ wartości księgowej utrzymywanych przez niego pakietów partycypacyjnych w innych podmiotach w konglomeracie, albo
- ❖ wymogów z tytułu wypłacalności tych podmiotów, uwzględnionych na zasadzie proporcjonalności.

Biorąc pod uwagę, że punktem wyjścia jest tu podmiot dominujący, widać że metoda ta stanowi odpowiedź na praktyczny problem wynikający z identyfikacji konglomeratów w postaci grupy zintegrowanej, opisanej w punkcie 1.2.2. Odpowiednio w systematyce przyjętej przez Wspólne Forum będą to konglomeraty odpowiadające opisowi z punktu 1.3.3.

W tej metodzie również deficyt podmiotu zależnego uwzględnia się co do zasady w całości, jeśli natomiast między podmiotami w konglomeracie finansowym nie występują powiązania kapitałowe, to koordynator po zasięgnięciu opinii innych nadzorów określa, jaki udział proporcjonalny deficytu występującego w podmiocie zależnym należy uwzględnić, biorąc pod uwagę zobowiązania wynikające z rozmaitych, istniejących powiązań.

2.1.4. Typizacja grup wypełniających znamiona definicji konglomeratu finansowego posługuje się z konieczności pewnymi uproszczeniami. Specyfiką niemiecką są na przykład banki powiązane kapitałowo z podmiotami nieregulowanymi, za długi

¹³⁾ Wyjątek: artykuł 6 ust. 5 Dyrektywy.

przejmowanymi¹⁴⁾. Innym przykładem jest opisana w punkcie 1.2.4, rzadko występująca na rynku europejskim, spółka holdingowa. Odpowiedzią na struktury, w przypadku których zastosowanie którejkolwiek z opisanych wyżej metod nie pozwoliłoby na osiągnięcie celu Dyrektywy, jest metoda czwarta, czyli możliwość wyznaczenia adekwatności kapitałowej konglomeratu finansowego przez połączenie dwóch lub wszystkich metod.

Regulacje sektorowe różnie definiują składniki kapitału i nie wydaje się prawdopodobne, aby w najbliższej przyszłości miała w tej sprawie nastąpić harmonizacja, o której mowa w Dyrektywie. Z tego względu, w przypadku deficytu funduszy własnych stwierdzonego na poziomie konglomeratu finansowego, jedynie takie elementy funduszy własnych podmiotów regulowanych, które są uznawane na podstawie wszystkich regulacji sektorowych, mogą być zaliczone na pokrycie tego deficytu.

2.2. Podmioty nieregulowane w rachunku adekwatności kapitałowej

2.2.1. Różnice w strukturze organizacyjnej konglomeratów i wynikające stąd ograniczenia formalnoprawne wydają się mieć duże znaczenie w procesie oceny nadzorczej konglomeratu. W szczególności w przypadku konglomeratów mieszanych, w których działalność podmiotów nielicencjonowanych odgrywa dużą rolę, wzrasta znaczenie możliwości odseparowania ryzyka związanego z działalnością takich podmiotów od działalności regulowanej w konglomeracie. Taką możliwość daje wymóg, aby podmioty nieregulowane powiązane kapitałowo lub organizacyjnie z podmiotami regulowanymi w konglomeracie legitymowały się kapitałem na poziomie określonym przez regulatora. Dyrektywa wprowadziła w tym zakresie wymóg obliczania teoretycznego wymogu kapitałowego, ale tylko dla nieregulowanych podmiotów sektora finansowego oraz dla mieszanej finansowej spółki holdingowej.

2.2.2. Znacznie dalej w tym zakresie idzie natomiast Bank Holandii, wypracowując zasadę określaną jako „jeden do jednego” (one-to-one rule).

Korzystając z możliwości przewidzianej jeszcze w art. 7 dyrektywy 2000/12, Bank Holandii każdorazowo w przypadku planowanego objęcia przez bank 10% kapitału innego podmiotu (zarówno regulowanego jak i nieregulowanego) jak też objęcia przez podmiot 5% udziałów w banku zwraca się do Ministra Finansów, ze swoją rekomendacją, o wydanie deklaracji braku sprzeciwu wobec takiego objęcia. Deklaracja może być udzielona pod różnymi warunkami, np. pod warunkiem przekazywania okresowo informacji na temat kapitału podmiotu, z którym ma nastąpić powiązanie banku.

¹⁴⁾ Dierick F., *Supervision of Mixed Financial Services Groups in Europe*, Occasional Papers Series, ECB, nr 20, sierpień 2004.

Inne warunki udzielenia deklaracji braku sprzeciwu zależą w przypadku konglomeratu finansowego od jego struktury i profilu działalności i stawiane są indywidualnie w zależności od okoliczności konkretnej sprawy. Warunki te są skutecznym narzędziem przeciwdziałania zjawisku podwójnej dźwigni kapitałowej, dają bowiem możliwość nałożenia na podmioty nieregulowane wymogów co do posiadania surogatu funduszy własnych.

Zasada „jeden do jednego” oznacza natomiast wymóg, aby aktywa netto podmiotu, którego podmiotem zależnym miałby stać się bank, były co najmniej równe funduszom własnym tego banku. Jeżeli podmiot dominujący przestanie spełniać ten warunek, Minister Finansów może nawet cofnąć deklarację braku sprzeciwu, co skutkuje obowiązkiem rozwiązania powiązań kapitałowych między podmiotem dominującym a bankiem zależnym.

2.2.3. Zgodnie z Protokołem – porozumieniem między Bankiem Holandii a Nadzorem Ubezpieczeniowym w sprawie objęcia konglomeratów finansowych i niefinansowych nadzorem nad instytucjami kredytowymi i ubezpieczeniowymi z 12.10.1999 r., na podstawie którego sprawowany jest w Holandii nadzór uzupełniający nad strukturami odpowiadającymi definicji konglomeratu finansowego, odpowiednie warunki mogą być również nałożone w przypadku deklaracji braku sprzeciwu wobec powiązań kapitałowych i organizacyjnych między podmiotem nieregulowanym a instytucją ubezpieczeniową. W tym przypadku warunki takie sformułowane będą w postaci wspólnych rekomendacji przekazywanych Ministrowi Finansów przez Nadzór Ubezpieczeniowy i Bank Holandii. Powiązania kapitałowe między instytucjami ubezpieczeniowymi i podmiotami nieregulowanymi oceniane są jednak w opracowaniach Banku Holandii jako problem stosunkowo mniejszej wagi, niż powiązania kapitałowe między podmiotami nieregulowanymi a bankami.

2.2.4. Protokół z 1999 r. ujmuje wymagania związane z powiązaniem kapitałowo-inwestycyjnymi w konglomeracie finansowym w sposób dalej idący niż późniejsza przeciw Dyrektywa. W przypadku objęcia przez bank udziałów w instytucji ubezpieczeniowej, margines wypłacalności instytucji ubezpieczeniowej (łącznie z występującym deficytem) odejmuje się od kapitału banku. W bilansie banku uwzględnia się wartość netto udziału w instytucji ubezpieczeniowej.

Jednym z występujących w Holandii modeli konglomeratu finansowego jest, o czym wyżej, grupa, na czele której znajduje się nieregulowana spółka holdingowa. W stosunku do takiej spółki, w zależności od struktury konglomeratu:

- ❖ stosuje się zasadę „jeden do jednego”, jeśli ponad 80% działalności konglomeratu to działalność bankowa,
- ❖ w przypadku, gdy sektory bankowy i ubezpieczeniowy w konglomeracie są porównywalne, kapitał, rezerwy, pożyczki podporządkowane spółki holdingowej oraz inne elementy jej kapitału wskazane przez nadzory muszą być co najmniej równe

sumie wymogów kapitałowych oraz marginesowi wypłacalności regulowanych podmiotów zależnych,

- ❖ w przypadku, gdy w konglomeracie przeważa sektor ubezpieczeniowy, wobec spółki holdingowej nie stosuje się żadnych wymogów¹⁵⁾.

W zakresie teoretycznych wymogów kapitałowych wobec podmiotów nieregulowanych, Protokół stosuje wyższe wymagania niż Dyrektywa.

W przypadku, gdy ważniejszym sektorem konglomeratu, na czele którego znajduje się mieszana finansowa spółka holdingowa, jest sektor bankowy, zarówno podmioty nieregulowane sektora finansowego, jak i niefinansowego zależne od tej spółki muszą spełniać wymogi kapitałowe określone analogicznie jak w przypadku banków.

W przypadku, gdy sektorem dominującym jest sektor ubezpieczeniowy, podmioty nieregulowane sektora finansowego zależne od mieszanej finansowej spółki holdingowej obowiązane są spełniać wymogi kapitałowe określone jak w przypadku banków, natomiast podmioty spoza sektora finansowego – wymogi ubezpieczeniowe, co w praktyce oznacza po prostu brak takich wymogów.

Dyrektywa porzestaje na wyznaczeniu teoretycznego wymogu kapitałowego wyłącznie dla nieregulowanych podmiotów sektora finansowego oraz mieszanej finansowej spółki holdingowej. Podmioty finansowe zawsze podlegają teoretycznemu wymogowi kapitałowemu sektora, do którego należą; jedyną emanacją regulacji sektora dominującego na podmioty nieregulowane jest zasada, że mieszaną finansową spółkę holdingową obowiązuje teoretyczny wymóg kapitałowy taki, jak w sektorze ważniejszym. Liberalne podejście do podmiotów spoza sektora finansowego może być oceniane rozmaicie: jako zamierzona liberalizacja tego obszaru lub też jako pewna niekonsekwencja regulacji w tym zakresie. Niedostatek takiej regulacji podnoszony jest w opracowaniach niemieckich. Specyfiką tego rynku są konglomeraty z przewagą działalności ubezpieczeniowej – przykładowo przedsiębiorstwa ubezpieczeniowe działające w konglomeratach finansowych obejmują 52% składki brutto, podczas gdy banki prowadzące działalność w ramach takich struktur posiadają jedynie 15% depozytów¹⁶⁾. Biorąc dodatkowo pod uwagę, że, o czym wyżej, w konglomeratach niemieckich działają również tradycyjnie duże podmioty nieregulowane spoza sektora finansowego, krytyka przyjętego przez Dyrektywę rozwiązania nakierowanego raczej na konglomeraty bankowe wydaje się być uzasadniona. O ile bowiem akurat wśród konglomeratów nadzorowanych przez Bank Holandii problem dużych, nieregulowanych podmiotów działających w konglomeratach nie jest zbyt znaczący,

¹⁵⁾ „Nadzór konglomeratów finansowych”, Komitet Bazylejski ds. Nadzoru Bankowego, Bazylea 1995.

¹⁶⁾ *Supervision of Financial Conglomerates in Germany*, Monthly Report, kwiecień 2005, Deutsche Bundesbank.

o tyle warto jednak mieć na uwadze ten problem w sytuacji, kiedy w innych obszarach takich konglomeratów może być więcej.

2.3. Transakcje wewnątrzgrupowe

2.3.1. Zgodnie z art. 7 ust. 2 Dyrektywy, koordynator ma prawo żądać informacji o wszelkich istotnych transakcjach wewnątrzgrupowych regulowanych podmiotów w konglomeracie finansowym. Transakcją wewnątrzgrupową, która zgodnie z Dyrektywą uznawana jest za znaczącą i której dotyczy obowiązek informacyjny, jest transakcja, której kwota przekracza 5% łącznej wartości wymogów z tytułu adekwatności kapitałowej w skali konglomeratu finansowego. Transakcje wewnątrzgrupowe podlegają analizie nadzorczej przeprowadzanej przez koordynatora.

Transakcje wewnątrzgrupowe w strukturze konglomeratu finansowego mogą przybrać postać skomplikowanej sieci zobowiązań między regulowanymi oraz nieregulowanymi podmiotami. Najbardziej oczywistą formą transakcji wewnątrzgrupowej jest umowa kredytu zawarta między podmiotem dominującym a podmiotem zależnym lub między poszczególnymi podmiotami zależnymi. Inne postacie takich transakcji, to obejmowanie udziałów, powiązania ekonomiczne, gwarancje i poręczenia udzielane między podmiotami grupy, centralne kierowanie płynnością krótkoterminową w grupie.

W odróżnieniu od transakcji z podmiotami trzecimi, transakcje między podmiotami w konglomeracie finansowym są trudniejsze do zidentyfikowania ze względu na to, że w bilansie skonsolidowanym wiele spośród nich jest nie do zaobserwowania.

Przykładowo, jeśli zakład ubezpieczeń na życie deponuje środki pochodzące ze składek w banku będącym jego podmiotem zależnym, takie powiązanie nie musi w sposób automatyczny budzić zastrzeżeń, czy też zwiększać zaangażowania. Instytucje nadzorujące powinny mieć zatem dostęp do informacji o okolicznościach towarzyszących takim transakcjom oraz wymagać, aby kapitał podmiotów regulowanych był powiększony w sposób odpowiadający zaangażowaniu lub też aby transakcje takie były ograniczone, jeśli ryzyko towarzyszące transakcji jest zbyt duże.

Monitorowanie transakcji wewnątrzgrupowych jest szczególnie istotne z punktu widzenia współpracy między władzami nadzorczymi z państwa macierzystego siedziby podmiotu dominującego w konglomeracie finansowym a państwa goszczącego. Transakcje te, nawet jeśli w skali konglomeratu nie budzą jeszcze zastrzeżeń, mogą jednak powodować zagrożenie podmiotów indywidualnych i jako takie być przedmiotem zainteresowania nadzoru goszczącego, sprawującego nad danym podmiotem regulowanym nadzór indywidualny.

Należy podkreślić, że mimo „globalnego” charakteru nadzoru uzupełniającego, nie można zapominąć, że zgodnie z artykułem 5 ust. 5 Dyrektywy, sprawowanie

nadzoru uzupełniającego nad podmiotami w konglomeracie finansowym nie zastępuje nadzoru skonsolidowanego ani tym bardziej indywidualnego¹⁷⁾.

Z punktu widzenia ryzyka zarażenia, czyli możliwego przeniesienia sytuacji kryzysowej z jednego podmiotu w grupie na inny, zarówno aktywa jak i zobowiązania są równie ważne. Jeszcze istotniejszą różnicą jest to, że transakcje wewnątrzgrupowe mogą być zawarte na warunkach nie do zaakceptowania przez podmioty działające niezależnie, w warunkach rynkowych.

Zgodnie z załącznikiem nr II do Dyrektywy, koordynator, po zasięgnięciu opinii innych zainteresowanych nadzorów, określa rodzaje transakcji i rodzaje ryzyka, jakie regulowane podmioty w danym konglomeracie finansowym sprawozdawać będą zgodnie z przepisami artykułu 7 ust. 2 i artykułu 8 ust. 2 dotyczącymi właśnie sprawozdawania transakcji wewnątrzgrupowych i koncentracji ryzyka. Przy określaniu lub opiniowaniu rodzajów transakcji i ryzyka, koordynator i zainteresowane nadzory uwzględniają specyfikę konglomeratu finansowego, jego struktury i zarządzanie ryzykiem.

Analizując transakcje wewnątrzgrupowe i koncentrację ryzyka, koordynator w szczególności śledzi potencjalne ryzyko zarażenia w konglomeracie finansowym, jak też ryzyko konfliktu interesów oraz ryzyko obchodzenia regulacji sektorowych.

Przyjęte w Dyrektywie zasady współpracy i wymiany informacji między nadzorcami mają na celu monitorowanie transakcji wewnątrzgrupowych między podmiotami nadzorowanymi także w wymiarze indywidualnym przez zainteresowane nadzory. Za szczególnie ważne uznać można przepływ informacji na temat wartości brutto zobowiązań, wielkości, rodzaju oraz terminu wymagalności zobowiązań, ustalenie, czy transakcje zawierane są na warunkach rynkowych.

2.4. Koncentracja ryzyka

2.4.1. Zgodnie z art. 8 ust. 2 Dyrektywy, podmiot stojący na czele konglomeratu finansowego lub, jeśli na czele konglomeratu finansowego nie stoi regulowany podmiot, mieszana finansowa spółka holdingowa lub regulowany podmiot w konglomeracie finansowym określony przez koordynatora, po zasięgnięciu opinii innych właściwych kompetentnych władz oraz konglomeratu finansowego, informują koordynatora o wszelkich istotnych koncentracjach ryzyka w skali konglomeratu finansowego¹⁸⁾.

Koncentracje ryzyka podlegają nadzorczej analizie przeprowadzanej przez koordynatora zgodnie z ustalonymi w danym państwie limitami ilościowymi lub też

¹⁷⁾ Por. jednak art. 131 CRD.

¹⁸⁾ Art. 9 ust. 4 Federal Law Gazette 70/2004 Austria stanowi, iż FMA monitoruje w szczególności ryzyko zarażenia, konfliktu interesów, arbitrażu regulacyjnego, jak też wielkość i zasięg tych ryzyk.

podejmowane są inne środki nadzorcze pozwalające osiągnąć cele nadzoru uzupełniającego w odniesieniu do koncentracji ryzyka na poziomie konglomeratu finansowego.

Koncentracja zaangażowań w stosunku do podmiotów regulowanych określona jest w dyrektywach sektorowych¹⁹⁾, zarówno w wymiarze indywidualnym jak i skonsolidowanym. Odpowiednio:

- Instytucje kredytowe nie mogą przekroczyć limitu zaangażowania określonego w stosunku do funduszy własnych w odniesieniu do jednego klienta lub grupy klientów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie. Przekroczenie takie skutkuje koniecznością odpowiedniego zwiększenia funduszy własnych banku.
- Instytucje ubezpieczeniowe podlegają obowiązkowi dywersyfikacji działalności w celu zmniejszenia ryzyka. Zgodnie z regulacjami unijnymi, instytucje ubezpieczeniowe nie mogą przekroczyć limitu inwestowania w aktywa określonych podmiotów, przy czym poziom dopuszczalnej koncentracji różni się w zależności od oceny ryzyka działalności kontrahenta. Ograniczenie to dotyczy jednak środków koniecznych na pokrycie rezerwy techniczno-ubezpieceniowej²⁰⁾.
- Firmy inwestycyjne z kolei, co do zasady, w przypadku przekroczenia limitu koncentracji zaangażowań wobec podmiotu lub grupy podmiotów zobowiązane są do podniesienia funduszy własnych o wielkość rosnącą proporcjonalnie w stosunku do wielkości przekroczenia limitu.

Rozwiązania przyjęte w regulacjach sektorowych nie przystają jednak w pełni do potrzeb konglomeratu finansowego. Regulacje dotyczące limitów zaangażowań są znacznie ostrzejsze dla banków i firm inwestycyjnych niż podmiotów świadczących działalność ubezpieczeniową, stąd wprowadzenie jednolitego podejścia dla grupy, w której funkcjonują podmioty trzech sektorów jest zagadnieniem złożonym.

Ograniczenie koncentracji zaangażowań sprowadza się w przypadku instytucji ubezpieczeniowych do obowiązku przestrzegania limitów dotyczących inwestowania w określone rodzaje podmiotów i nie wiąże się z koniecznością zwiększania jakiegokolwiek kapitału. Jest zatem możliwe, aby zakład ubezpieczeń posiadał zaangażowanie kapitałowe wobec jednego podmiotu przekraczające jego fundusze nadzorowane. Tym samym może zaistnieć sytuacja, w której koncentracja zaangażowania wobec jednego podmiotu w skali konglomeratu, w którym funkcjonują bank i będący jego podmiotem zależnym zakład ubezpieczeń, przekroczy dopuszczalny limit, mimo że zgodnie z regulacjami sektorowymi zarówno bank jak i zakład ubezpieczeń nie przekroczy obowiązujących je limitów sektorowych. Jeśli zaangażowa-

¹⁹⁾ Np. art. 48 dyrektywy 2000/12 w przypadku instytucji kredytowych.

²⁰⁾ M.in. dyrektywa z dn. 24 lipca 1973 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do podejmowania i prowadzenia działalności w dziedzinie ubezpieczeń bezpośrednich innych niż ubezpieczenia na życie.

nie banku w podmiot zależny jest na tyle znaczące, że pociągać będzie za sobą dla banku duże ryzyko, nadzór bankowy powinien wziąć pod uwagę takie wspólne zaangażowanie.

Rozważmy przykład banku o kapitale 100% i o dużym zaangażowaniu wobec podmiotu A w wysokości 25 (równej limitowi 25%). Bank ten posiada 75% udziałów w zakładzie ubezpieczeń o kapitale 50 i zaangażowaniu wobec podmiotu A w wysokości 100. W przypadku konsolidacji proporcjonalnej, zaangażowanie kształtuje się na poziomie 100% kapitału grupy. Jeśli jednak odpowiedzialność banku za zobowiązania podmiotu zależnego uznana będzie za sięgającą pełnej wysokości zobowiązań tego ostatniego (zasady techniczne Dyrektywy o których wyżej), zobowiązanie to okaże się wyższe, niż kapitał grupy. Jeśli z kolei to zakład ubezpieczeń będzie podmiotem dominującym, a bank zależnym, zastosowanie regulacji sektorowych obowiązujących zakład ubezpieczeń do grupy nie wykaże przekroczenia limitu koncentracji, ponieważ ekspozycja banku nie jest rozumiana jako część aktywów zakładu ubezpieczeń tworzących rezerwę techniczną. Wprawdzie poziom koncentracji w obu przypadkach jest taki sam, to jednak podejście regulacyjne w obu omawianych przykładach będzie inne.

Sposobem na uniknięcie niepewności co do wybranych limitów jest zasada opisana w art. 8 ust. 4 Dyrektywy przewidująca, że jeżeli na czele konglomeratu finansowego stoi mieszana finansowa spółka holdingowa, to do tej spółki stosuje się w zakresie koncentracji regulacje sektorowe obowiązujące najważniejszy sektor finansowym w konglomeracie finansowym.

Jakkolwiek zastosowanie regulacji jednego sektora do podmiotów innego wymaga ze strony instytucji nadzorczej dużej elastyczności, żeby nie powiedzieć wręcz inwencji regulacyjnej, to jednak stosowanie różnych limitów koncentracji zaangażowań podmiotów działających w tym samym konglomeracie wobec jednego podmiotu, choćby spoza konglomeratu byłoby jeszcze trudniejsze, a ponadto pociągałoby za sobą zagrożenie dla grupy jako całości. Perspektywa konglomeratu jest tu zatem konieczna, jakkolwiek z całą pewnością trudna do zastosowania wobec wszystkich podmiotów.

3. Nowa Umowa Kapitałowa a Dyrektywa

Zgodnie z podejściem określanym jako „prudential building – block” ryzyko w grupie oceniane jest najpierw na poziomie pojedynczych elementów, potem na poziomie rodzajów licencjonowanej działalności w konglomeracie, wreszcie agregowane jest na poziomie konglomeratu, uwzględniając na tym poziomie jakość zarządzania kapitałem i ryzykiem w skali konglomeratu²¹.

²¹ Oliver, Wyman & Co., *Study on the Risk Profile and Capital Adequacy of Financial Conglomerates*, luty 2001.

Jak dotąd, podstawy prawne do monitorowania ryzyka w skali konglomeratu koncentrują się na regulacjach sektorowych. Krokiem w kierunku bardziej ujednolitego podejścia jest przewidziana w Dyrektywie szeroka wymiana informacji pozwalająca na ocenę kapitału ekonomicznego koniecznego do zabezpieczenia przed wszelkimi rodzajami ryzyka z perspektywy całego konglomeratu.

Drugim aspektem tego zagadnienia jest spójne podejście zarówno projektu dyrektywy CRD (*Capital Requirements Directive*²²⁾, regulacji gruntownie nowelizującej w tym zakresie dyrektywy 93/6/EEC i 2000/12/EC) jak i Solvency II. Obie te regulacje ujmują odpowiednie kategorie ostrożnościowe sektora bankowego i ubezpieczeniowego w ramach trzech filarów, obie też pozwalają na stworzenie kategorii kapitału ekonomicznego.

3.1. Sektor ubezpieczeniowy

W stosunku do sektora ubezpieczeniowego, kompleksowe opracowanie zasad nadzoru i określania minimalnego wymogu kapitałowego na jednolitym rynku ubezpieczeń zarówno indywidualnych instytucji jak i grup ubezpieczeniowych określa się jako *Solvency II*. Ustalone w połowie lat siedemdziesiątych zasady określania wypłacalności zakładów ubezpieczeń poddane były w ciągu trzech dekad gruntownej reformie.

Pierwszym etapem było przyjęcie dyrektyw z 2002 r. dokonujących zmian w dotychczasowych regulacjach, w skrócie określanych jako *Solvency I* (dyrektywy 2002/12/EC i 2002/13/EC) z mocą obowiązującą od 2004 r. Obejmują one trzy obszary oceny wypłacalności zakładów ubezpieczeń: zaliczanie elementów środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności, zwiększenie minimalnych wymogów kapitałowych oraz zmiany w kompetencjach organów nadzoru. *Solvency I* stanowiło etap przejściowy do zapoczątkowanego przez Komisję Europejską w 2001 r. programu oceny całkowitej wypłacalności zakładów ubezpieczeń, określanej jako *Solvency II*. Program ten podzielony jest na dwa etapy: projektowanie zarysu całościowej koncepcji oceny wypłacalności podmiotów działających na rynku usług finansowych oraz analiza poszczególnych rozwiązań²³⁾, ich potencjalnych konsekwencji, matematycznych modeli wykorzystywanych w analizie ryzyka, testów zyskowności i wypłacalności zakładów ubezpieczeń.

²²⁾ Zasady opracowane przez Komitet Bazylejski ds. Nadzoru Bankowego tzw. Nowa Umowa Kapitałowa (NUK). Dyrektywa nowelizuje Dyrektywę 2000/12/EC oraz Dyrektywę 93/6/EEC z dnia 14 lipca 2004 r., wraz z późniejszymi zmianami przedstawionymi w grudniu 2004 r., wdraża zasady NUK w Krajach Członkowskich Unii Europejskiej. Parlament Europejski przyjął Dyrektywę CRD w dniu 28 września 2005 r., która wejdzie w życie w 2007 r.

²³⁾ Kurek R., *Solvency I i projekt Solvency II – aktualne i proponowane zmiany w zakresie wypłacalności zakładów ubezpieczeń*, Prawo Asekuracyjne, nr 4 z 2004 r.

Europejski Komitet Nadzorów Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych (CEIOPS) w ramach prac nad przygotowaniem *Solvency II* wykonał szereg badań związanych z oceną rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i poziomu ufności, z jakim są one ustalane oraz służących ocenie zmian ilościowych, jakie mogą się pojawić w wyniku wdrożenia nowych standardów wypłacalności, a także metod możliwych do zastosowania w tym zakresie. W wyniku tych badań można przypuszczać, że w przyszłych rozwiązaniach *Solvency II* wartość najlepszego oszacowania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych zostanie powiększona o margines ryzyka. Margines ryzyka powinien odzwierciedlać niepewność (na przykład w oszacowaniu wielkości odpowiednich czynników ryzyka), która może skutkować niedoborami środków finansowych w stosunku do oczekiwanej wartości zobowiązań.

Wkrótce zostanie także określona ilościowa skala poziomów ufności, z jakimi wyznaczane będą rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Efektem tego powinno być osiągnięcie większego stopnia harmonizacji w zakresie wyznaczania rezerw, będącego ważnym elementem nowego systemu wypłacalności podmiotów sektora ubezpieczeniowego.

Zadania zakładu ubezpieczeń w kontekście nowego systemu wypłacalności to:

- ❖ identyfikacja obszarów ryzyka,
- ❖ kwantyfikacja ryzyka,
- ❖ ustalenie wysokości kapitału wypłacalności,
- ❖ monitorowanie i kontrola ryzyka.

Zarówno regulacje sektora bankowego jak i ubezpieczeniowego zbudowane są zgodnie z modelem trzech filarów. W przypadku zakładu ubezpieczeń jest to:

- ❖ nadzór kwantytatywny,
- ❖ nadzór kwalifikowany (kontrola wewnętrzna, *corporate governance*),
- ❖ transparentność na jednolitym rynku ubezpieczeń, czyli jednolite reguły i obowiązki informacyjne zakładów ubezpieczeń.

Zagadnienia związane z szeroko pojętą problematyką wyliczenia kapitału wypłacalności dla zakładu ubezpieczeń można podzielić na:

- ❖ określenie minimalnego kapitału wypłacalności,
- ❖ określenie standardowego kapitału wypłacalności,
- ❖ monitoring koncentracji i dywersyfikacji działalności w celu redukcji ryzyka w grupach kapitałowych,
- ❖ ocena struktury kapitałowej grupy,
- ❖ monitorowanie wypłacalności zakładów ubezpieczeń przez nadzór,
- ❖ weryfikacja wewnętrznych procedur zakładów ubezpieczeń w zakresie kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, dopasowania aktywów i zobowiązań oraz międzynarodowych standardów sprawozdawczości zakładów ubezpieczeń.

3.2. Sektor bankowo-inwestycyjny

Dyrektywa o wymogu kapitałowym (CRD), która zostanie implementowana do krajowych porządków prawnych do 2007 roku, wykazuje, o czym wyżej, strukturalne podobieństwa do reżimu *Solvency II*²⁴.

Ramy prawne regulacji ostrożnościowych w sektorze bankowym i ubezpieczeniowym różnią się jednak między sobą znacznie. CRD stanowi o minimalnym wymogu kapitałowym w odniesieniu do ryzyka kredytowego, rynkowego i operacyjnego. W przeciwieństwie do *Solvency II* modele wykorzystywane do parametryzacji ryzyka nie są wyłączną domeną instytucji nadzorowanych, ze względu na możliwość ingerencji regulatora w ich ostateczny kształt.

Dalej, w ramach tzw. drugiego filaru instytucje mają obowiązek utrzymywania kapitału na zabezpieczenie wszystkich rodzajów ryzyka, a ponadto, nadzór ma prawo oceny zarówno procesu wyznaczania adekwatności kapitałowej jak i jej praktycznego funkcjonowania poprzez dokonywanie oceny nadzorczej. W ramach tego filaru ryzyko niezabezpieczone w ramach pierwszego filaru może być włączone do wewnętrznego modelu stosowanego przez podmiot regulowany. Inaczej, o czym wyżej, w ramach *Solvency II*, wykorzystywanie modelu wewnętrznego jest zapewnione w ramach filaru pierwszego i bez dalszych ingerencji determinuje minimalny wymóg kapitałowy. Filar drugi w koncepcji sektora ubezpieczeniowego służy wyłącznie przygotowaniu oceny nadzorczej w odniesieniu do zarządzania ryzykiem oraz adekwatności kapitałowej.

Ocena nadzorcza dotyczy adekwatności kapitałowej nakierowanej na ryzyko. Do tej pory rolą nadzoru było wyłącznie określanie minimum kapitałowego; nowe podejście pozwoli nadzorcy na określenie dodatkowego kapitału ze względu na ryzyko związane z działalnością danej instytucji lub koncentracji ryzyka.

3.3. W odniesieniu do konglomeratów finansowych trzy filary Nowej Umowy Kapitałowej nie wymagają indywidualnego podejścia

3.3.1. Zakres określany jako filar I obejmuje minimalne wymogi kapitałowe wynikające z regulacji sektorowych zsumowane na poziomie konglomeratu finansowego. W oparciu o dotychczasowe badania²⁵ ustalono, że korzyści wynikające z dywersyfikacji działalności w konglomeracie finansowym w postaci redukcji ryzyka są ra-

²⁴ *A supervisory view on economic capital models*, Report of the Working Group on Economic Capital Models, praca zbiorowa pod redakcją M. Gelderman, De Nederlandsche Bank, 2005.

²⁵ Bikker J.A., Lelyveld van I.P.P., *Economic versus Regulatory Capital for Financial Conglomerates*, kwiecień 2002, materiały z konferencji pt. *Banking Supervision at the crossroads*, Amsterdam 24–25 kwietnia 2002 r.

czej skromne, a ewentualne przeszacowanie wysokości kapitału ekonomicznego określonego w oparciu o sumę kapitału regulacyjnego poszczególnych podmiotów jest niewielkie. Autorzy badań oceniają je na ok. 5–10%. Taki „zapas” kapitału regulacyjnego nie stanowi jeszcze asumptu do zmiany sposobu jego wyznaczania, ponieważ kapitał utrzymywany przez duże banki działające w skali międzynarodowej, przynajmniej w państwach dawnej „15”, w szczególności w Holandii, zwykle utrzymywany jest dobrowolnie co najmniej 5–10% powyżej wymaganego poziomu regulacyjnego.

3.3.2. Filar drugi uzupełnia ocenę adekwatności kapitałowej konglomeratu wyznaczonej w regulacjach sektorowych poprzez weryfikację dokonywaną przez władze nadzorcze na poziomie konglomeratu. Dla dużych, złożonych konglomeratów działających w skali międzynarodowej, o szerokim spektrum działalności regulowanej i nieregulowanej, podejście to jest niezbędnym uzupełnieniem filaru I. Podejście to powinno być realizowane z dużą elastycznością, uwzględniającą specyfikę każdego konglomeratu, jego składowych różniących się stosunkiem działalności, profilami ryzyka, strukturą organizacyjną, stopniem złożoności organizacyjnej. Dla tego podejścia istotne jest oczywiście wykazanie przez podmiot wiodący, że ryzyko jest w dostatecznym stopniu zabezpieczone zgromadzonym kapitałem. Ze strony podmiotu wiodącego należy się spodziewać wewnętrznej walidacji modeli na poziomie konglomeratu, posiadającego, co wynika z Dyrektywy, metodologię oceny ryzyka uwzględniającą zarówno działalność podmiotów regulowanych jak i nieregulowanych.

Modyfikacja tego podejścia w postaci ingerencji instytucji regulatora rynku (filar II) może stać się konieczna tylko w przypadku uwzględnienia w rachunku adekwatności kapitałowej konglomeratu finansowego dużych podmiotów nieregulowanych, w szczególności mieszanej finansowej spółki holdingowej.

Poziom filaru II wymagać będzie zaangażowania wszystkich nadzorów, w szczególności, ale nie tylko, tych sprawujących nadzór skonsolidowany. Nadzór uzupełniający obejmujący ocenę podmiotów nieregulowanych wymagać będzie narzędzi prawnych i systemów oceny. Wydaje się, że na obecnym etapie konieczne są dalsze badania możliwości osłabienia wpływu podmiotów nieregulowanych na regulowane w konglomeracie finansowym²⁶⁾.

3.3.3. Filar III stanowiący odpowiedź rynku na dostępne informacje o podmiotach stanowi raczej emanację teoretycznej konstrukcji rynku transparentnego, reagującego w modelowy sposób na działania funkcjonujących na tym rynku podmiotów, z praktycznego punktu widzenia nie wydaje się odgrywać samodzielnie istotnej roli.

²⁶⁾ *Op.cit.*, 21.

4. Wnioski

Obecnie obowiązujące regulacje w zakresie wymogów kapitałowych w odniesieniu do podmiotów regulowanych nie do końca odpowiadają ryzyku towarzyszącemu działalności konglomeratu finansowego. Konglomeraty nadzorowane w Holandii przyjęły zaawansowane modele kapitału ekonomicznego, jako opisujące różne rodzaje ryzyka. Konglomeraty tworzą też – tam, gdzie jest to dopuszczalne – centralne jednostki zarządzania ryzykiem na poziomie holdingu. Określa się ten system jako system „osi i szprych”²⁷⁾, gdzie jednostka dominująca odpowiedzialna jest za zarządzanie ryzykiem, sprawozdawczość oraz zarządzanie kapitałem i realizuje strategię w tym zakresie w stosunku do poszczególnych podmiotów w konglomeracie finansowym.

Z punktu widzenia nadzoru nad konglomeratem finansowym, stworzenie uniwersalnego modelu ryzyka w takiej grupie jest z całą pewnością zadaniem ambitnym. Jeżeli taki model będzie niekompletny, to znaczy że nie wszystkie czynniki ryzyka będą w nim w dostatecznym stopniu ujęte, może to spowodować niedoszacowanie skutków wzajemnego wpływu podmiotów w grupie, a co za tym idzie przeszacowanie spodziewanych korzyści z dywersyfikacji ryzyka.

Innym zagadnieniem jest wiarygodność skuteczności regulacji ostrożnościowych do tak złożonej struktury, jaką jest konglomerat finansowy w sytuacji kryzysowej. Należy zdawać sobie sprawę, że naprawdę jednolity i transparentny rynek europejski nadal jest jeszcze celem raczej, niż rzeczywistością, a co za tym idzie, takie same regulacje w różnych regionach mogą jednak prowadzić do nieco innych rezultatów.

Mimo tych, jak i wielu innych wątpliwości, wprowadzanie modelu kapitału ekonomicznego w skali konglomeratu finansowego spowoduje pozytywną stymulację rozwoju pomiaru ryzyka, jego zarządzania i oceny nadzorczej. Taki rozwój z całą pewnością nie usunie wszelkich niedoskonałości regulacji ostrożnościowych na poziomie indywidualnym i skonsolidowanym, jednak w roku 2007 z całą pewnością możemy spodziewać się dynamicznej poprawy w tym zakresie.

²⁷⁾ „hub and spoke”, *op.cit.*, 21.